

丝杠/光学元件磨床公开亮相，高端磨削设备龙头进入快速成长期

华辰装备(300809)

评级:	增持	股票代码:	300809
上次评级:	增持	52周最高价/最低价:	57.57/17.66
目标价格:		总市值(亿)	93.73
最新收盘价:	36.97	自由流通市值(亿)	52.17
		自由流通股数(百万)	141.11

事件概述

6月29日，根据官方公众号，华辰装备新产品发布会顺利举行，包括超精密曲面磨床、精密螺纹磨床、精密数控直线导轨磨床、亚 μ 随动磨床等四款新品，中国机床工具工业协会会长毛予峰、科研院所及产业链龙头企业代表齐聚现场。

► 光学镜片/丝杠磨床公开亮相，持续巩固高端磨削竞争优势地位

公司围绕超精密磨削领域布局，正式官宣多款新品，其中曲面磨床、导轨磨等打破海外垄断，性能指标领先，核心数控系统等实现自制。同时在参会客户面前现场打样并测试，充分彰显公司技术实力与自信：

- 1) **超精密曲面磨床**：配合国家重大需求，可实现对平面、球面、非球面光学元件的超高精密磨削，精度达 $0.001\text{mm}/\Phi 500$ ，实现半导体关键装备核心高精光学元件加工；
- 2) **精密螺纹磨床**：专攻行星滚柱丝杠，加工精度等级最高均可达P0，具体来看：**①内螺纹磨床**：最小加工内径 $\phi 4\text{mm}$ ；螺母长径比10倍以上；加工精度可达C0级；双磨杆两端同步磨削技术，搭载自研高速电主轴（转速 $70000\text{--}150000\text{rpm}$ ），磨削效率提高300%以上。**②外螺纹磨床**：最小加工直径 $\phi 1\text{mm}$ ；螺杆长径比20倍以上；加工精度可达C0级；采用新型工件装夹技术，搭载高速磨削主轴（砂轮线速度可达 100m/s ），磨削效率提高300%以上。
- 3) **精密数控直线导轨磨床**：国内首创双层堆叠磨削技术，磨削效率可达 $13\text{min}/2\text{根}$ （4米规格直线导轨），工作台最高运行速度 80m/min ；加工精度可达 μm 级。
- 4) **亚 μ 动磨床**：聚焦人形机器人关节减速器零件，轮廓度最高可达 $1\mu\text{m}$ ；采用高速磨削主轴（砂轮线速度可达 100m/s ），加工效率提高100%。

► 机器人+光刻机核心铲子股，产业化进度真实推进

无论是机器人用丝杠磨床、光学元件磨床还是高端传动领域，公司均是核心铲子股，充分受益产业趋势，相关客户和订单持续推进：1) **机器人**：产品线不断丰富，拥有精密螺纹磨床（内外螺纹、微型丝杠等）、亚 μ 随动磨床等。客户群不断扩大，2025年3月福立旺明确下单100台，目前订单不断推进；2024年11月中标南理工高精度外螺纹磨床项目，南理工为国内丝杠技术核心发源；2) **光刻机**：公司与长光大国成立合资公司，既提供磨床设备作为技术验证，以及承接光学元件、半导体（或碳化硅陶瓷）等超精密零部件磨削加工服务业务，目前合作正顺利推进。

► 国内高端精密磨削龙头，依托轧辊磨削技术不断拓展品类

公司为全球轧辊磨床龙头，国内市占率40%，主业竞争力强，拓品类本质是超精密磨削技术在更小工件领域的不断复用，也是支撑新品快速突破的原因：1) 轧辊磨床下游钢铁、汽零行业对于成本管控极致，传导中游压轧环节，轧辊磨削需达到极高精度（加工精度 $\leq 1\mu\text{m}$ ，表面粗糙度 $0.01\mu\text{m}\text{--}0.4\mu\text{m}$ ）；而丝杠要求高精度、光学磨床要求表面质量，叠加高速磨削，公司过去积累技术完美契合；2) 公司作为机床公

司，过去毛利率中枢 40%，净利率中枢 20%，领跑整个机床板块，验证主业高壁垒及公司竞争力。

投资建议

我们维持公司 2025-2027 年营收预测为 6.37、8.88 和 11.74 亿元，分别同比+43%、+39%和+32%；维持归母净利润预测为 1.12、1.96 和 3.0 亿元，分别同比+81%、+75%和+53%；对应 EPS 为 0.44、0.77 和 1.18 元。2025/06/27 公司股价 36.97 元对应 PE 为 84、48、31 倍，考虑到公司为国内高端磨削设备龙头，丝杠磨床深度受益于机器人浪潮，同时切入光刻机高壁垒赛道，成长性突出，维持“增持”评级。

风险提示

新品突破不及预期，行业竞争加剧，新技术路线迭代等

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	479	446	637	888	1,174
YoY (%)	42.5%	-6.9%	42.9%	39.4%	32.1%
归母净利润(百万元)	118	62	112	196	300
YoY (%)	149.4%	-47.4%	80.8%	74.5%	53.1%
毛利率 (%)	34.2%	28.5%	36.3%	41.0%	42.8%
每股收益 (元)	0.47	0.24	0.44	0.77	1.18
ROE	7.5%	3.9%	6.7%	11.1%	15.6%
市盈率	78.66	154.04	83.63	47.91	31.29

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：黄瑞连

邮箱：huangr1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524030001

联系电话：

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	446	637	888	1,174	净利润	64	118	202	309
YoY (%)	-6.9%	42.9%	39.4%	32.1%	折旧和摊销	40	66	78	84
营业成本	319	406	524	672	营运资金变动	31	-78	-94	-117
营业税金及附加	4	6	9	12	经营活动现金流	126	101	171	247
销售费用	21	32	44	59	资本开支	-45	-70	-150	-70
管理费用	26	38	53	65	投资	-436	-100	100	-100
财务费用	-6	-5	-3	-4	投资活动现金流	-461	-142	-16	-123
研发费用	41	57	76	88	股权募资	6	0	0	0
资产减值损失	-25	-10	-9	-8	债务募资	0	0	0	0
投资收益	27	25	34	47	筹资活动现金流	-37	-57	-96	-147
营业利润	67	133	227	347	现金净流量	-372	-99	58	-23
营业外收支	0	0	0	0					
利润总额	67	133	227	347	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
所得税	3	15	25	38	成长能力				
净利润	64	118	202	309	营业收入增长率	-6.9%	42.9%	39.4%	32.1%
归属于母公司净利润	62	112	196	300	净利润增长率	-47.4%	80.8%	74.5%	53.1%
YoY (%)	-47.4%	80.8%	74.5%	53.1%	盈利能力				
每股收益	0.24	0.44	0.77	1.18	毛利率	28.5%	36.3%	41.0%	42.8%
					净利率	13.9%	17.6%	22.0%	25.5%
					总资产收益率 ROA	3.1%	5.2%	7.8%	10.4%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	净资产收益率 ROE	3.9%	6.7%	11.1%	15.6%
货币资金	227	128	187	164	偿债能力				
预付款项	3	20	26	34	流动比率	3.48	2.71	2.31	2.15
存货	361	536	684	874	速动比率	2.52	1.76	1.40	1.26
其他流动资产	920	1,126	1,179	1,454	现金比率	0.52	0.19	0.21	0.14
流动资产合计	1,512	1,812	2,077	2,525	资产负债率	24.3%	30.9%	35.5%	39.2%
长期股权投资	4	4	4	4	经营效率				
固定资产	303	312	357	340	总资产周转率	0.21	0.28	0.34	0.39
无形资产	26	26	26	26	每股指标 (元)				
非流动资产合计	609	610	683	669	每股收益	0.24	0.44	0.77	1.18
资产合计	2,121	2,422	2,759	3,194	每股净资产	6.34	6.56	6.96	7.56
短期借款	0	0	0	0	每股经营现金流	0.50	0.40	0.67	0.97
应付账款及票据	156	248	320	411	每股股利	0.12	0.22	0.38	0.58
其他流动负债	278	421	580	763	估值分析				
流动负债合计	434	669	900	1,173	PE	154.04	83.63	47.91	31.29
长期借款	0	0	0	0	PB	5.00	5.63	5.31	4.89
其他长期负债	81	78	78	78					
非流动负债合计	81	78	78	78					
负债合计	515	747	979	1,252					
股本	254	254	254	254					
少数股东权益	0	6	12	21					
股东权益合计	1,607	1,670	1,776	1,937					
负债和股东权益合计	2,121	2,422	2,759	3,194					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。